

## Tilburg University

### De Eddie George show

Eijffinger, S.C.W.

*Published in:*  
Economisch Statistische Berichten

*Publication date:*  
1997

[Link to publication in Tilburg University Research Portal](#)

*Citation for published version (APA):*  
Eijffinger, S. C. W. (1997). De Eddie George show. *Economisch Statistische Berichten*, 82(4106), 383-383.

#### General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

#### Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.



# De Eddie George show

Het heeft even geduurd. Maar nu is het dan zover. Bijna 303 jaar na haar oprichting is de Bank of England als één van de laatste Europese centrale banken onafhankelijk geworden. Op 6 mei kondigde de prille Chancellor of the Exchequer, Gordon Brown, niet alleen zijn eerste en laatste renteverhoging van een kwart procent aan, maar tevens dat de centrale bank voortaan zelf de (korte) rente zal vaststellen. Dit was een verrassende poging om de financiële markten te verzekeren dat de nieuwe Labour-regering geen herhaling wenst van de gebruikelijke 'stop-go policy'<sup>1</sup>.

De Governor van de Bank of England, Eddie George, toonde zich in zijn nopjes met de 'operational independence' waarnaar de bank zo lang stilletjes en informeel gestreefd heeft. Tijdens het televisieprogramma *Newsnight* merkte hij zelfs op dat de centrale bank zo onafhankelijk als mogelijk is geworden – binnen het Britse bestel. Immers, het vaststellen van de doelstelling van het monetaire beleid behoort volgens hem tot de competentie van de politieke autoriteiten, in het bijzonder de Chancellor. De Bank of England heeft sedert 1992 een directe inflatiedoelstelling, bepaald door de minister van financiën.

Er zijn meer landen die een dergelijke inflatiedoelstelling hebben, al is de mate van verbintenis aan de doelstelling nogal verschillend. Voorbeelden zijn Canada en Nieuw-Zeeland, waarbij in het laatste geval sprake is van een contract tussen de regering en de centrale bank. In Nieuw-Zeeland is onlangs het contract aangepast: de inflatiedoelstelling is verhoogd. Bij een directe inflatiedoelstelling slaat men de intermediaire doelstelling van een bepaalde toelaatbare geldgroei (zoals in Duitsland wordt gehanteerd) over en probeert men de verwachte inflatie zo nauwkeurig mogelijk te voorspellen. Het probleem van een benadering als deze is echter dat er geen expliciete kosten aan het overschrijden van de inflatiedoelstelling verbonden zijn, zeker in het geval van het Verenigd Koninkrijk.

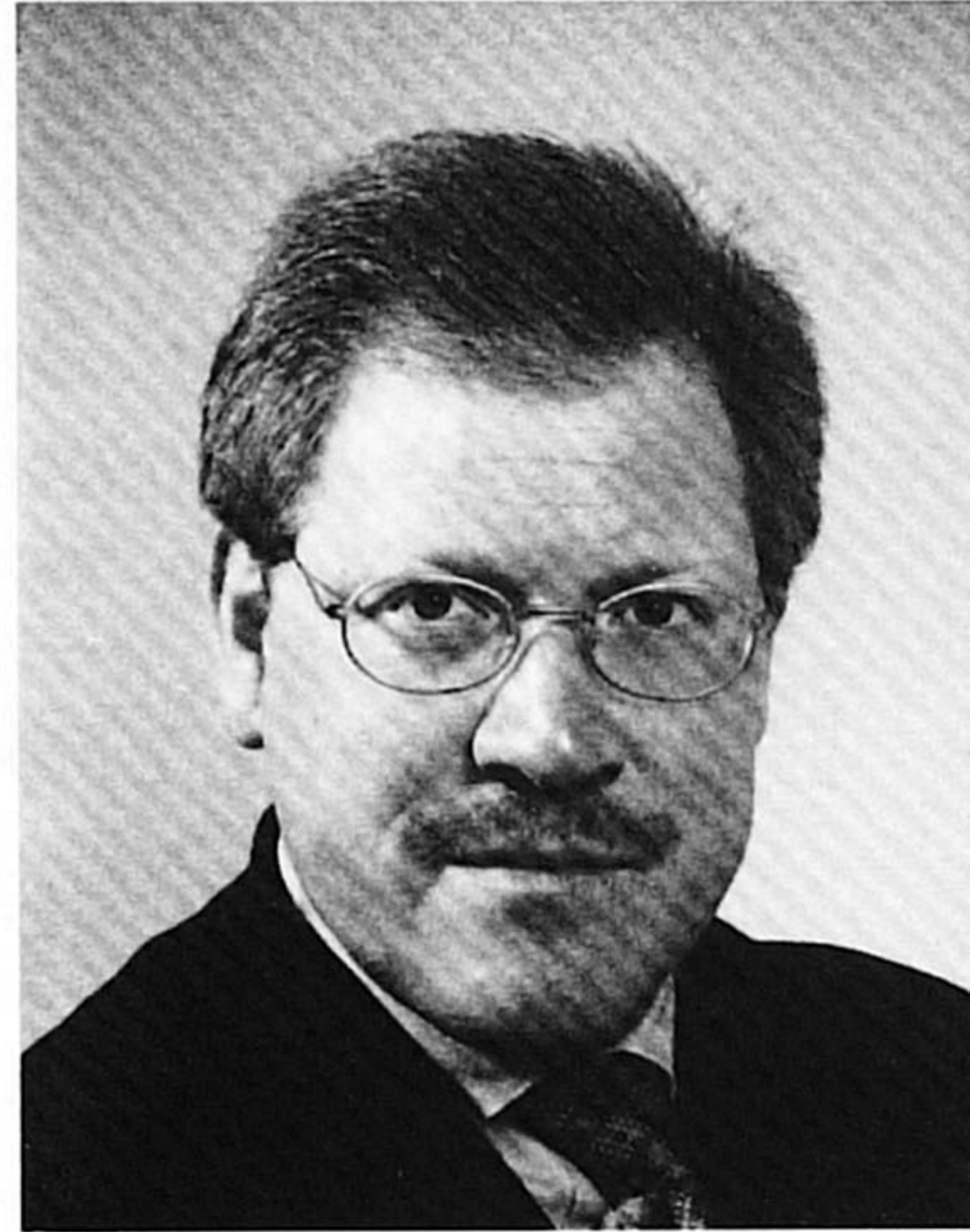
Tot voor kort werd het Britse rentebeleid vastgesteld door de vorige Chancellor, Kenneth Clarke, meestal na een stevige openbare discussie met Eddie George. Dit werd ook wel de 'Ken and Eddie show' genoemd. Dit optreden zal dus in het vervolg voortgezet worden als de 'Eddie show'. Maar de Chancellor blijft verantwoordelijk voor de doelstelling van het monetaire beleid. Anders gezegd, de Bank of England heeft nu wel 'instrument-onafhankelijkheid' maar (in tegenstelling tot de Bundesbank) geen 'doel-onafhankelijkheid'. De Britse monetaire autoriteiten menen dat dit genoeg is om de geloofwaardigheid van de Bank of England in de financiële markten te versterken en de inflatieverwachtingen omlaag te brengen.

Voorlopig hebben zij gelijk gekregen. Het renteverskil tussen de tienjarige Britse Gilt en de Duitse

Bund daalde onmiddellijk na de bekendmaking van 171 naar 146 basispunten. De hamvraag is natuurlijk of instrument-onafhankelijkheid alléén voldoende is op de langere termijn. Naar mijn mening is dit slechts een eerste stap, zij het een belangrijke. Feitelijke onafhankelijkheid is meer dan alleen een wetsartikel. Er dient bij politici van alle partijen en bij topambtenaren de vaste overtuiging te bestaan dat de centrale bank in staat gesteld moet worden om een lange-termijn horizon te ontwikkelen. Over dat laatste heb ik mijn twijfels.

Allereerst zijn de Britse centrale bankiers en ambtenaren nog teveel gepolitiseerd. Een dergelijke conditionering zal slechts langzaam veranderen. Daarnaast is het besef van de voordelen van een lange-termijnhorizon in (budgettaire en) monetair beleid nog niet bij alle politici doorgedrongen. Dit is een probleem in het geval van een afkalvende maatschappelijke steun voor een scherp rentebeleid. Tenslotte zal in de praktijk veel afhangen van het nieuwe negenkoppige 'Monetary policy committee' waarin vier externe, onafhankelijke (?) experts opgenomen zullen worden naast de top van de Bank of England. Dit comité, dat overigens min of meer van de Banque de France overgenomen is, zal de korte rente (base rate) bepalen en daarvoor verantwoording afleggen aan het 'Treasury select committee' van het parlement.

Het worden dus spannende tijden voor 'steady Eddie'. Wat dat betreft komt hij in een vergelijkbare positie als Jean-Claude Trichet, de Gouverneur van de Banque de France. Trichet, bepaald geen angsthuis, heeft het op dit moment niet gemakkelijk onder president Chirac, met de ongekende werkloosheid in Frankrijk. Hij hoopt dan ook zijn formele onafhankelijkheid zo spoedig mogelijk te vergrendelen in de Europese Centrale Bank. Zo'n perspectief zit er voor George voorlopig (?) nog niet in. De Old Lady of Threadneedle Street heeft de afgelopen jaren een verjongingskuur ondergaan en nu een complete nieuwe garderobe gekregen. De vraag is echter of zij van vader nu werkelijk haar eigen partner mag uitkiezen of niet.



**Sylvester Eijffinger\***

\* CentER for Economic Research, Katholieke Universiteit Brabant, College of Europe en Humboldt-Universität zu Berlin.

1. Zie *The Financial Times*, Chancellor surrenders control of UK rates, 7 mei 1997, blz. 1 en 15.